기업브리프

Not Rated

예정공모가액: 17,000~19,000원

예정시가총액: 3,128~3,494억원

스몰캡
Analyst 한동희
02) 3787-5292
donghee.han@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (07/17)		666.28pt
수요예측일		2019.07.17~07.18
상장일		2019.08.02
공모예정주식수(주)		4,061,847
상장예정주식수(주)		18,400,000
유통가능주식수(주)		4,506,547
주요 주주	㈜덕산산업	51.79%
	이수완 외 2인	18.85%

보호예수 현황

최대주주 등	10,679,330	상장후 1년
기관투자자	2,880,000	상장후 6개월
우리사주조합	275,300	예탁후 1년
주관사의무인수분	58,823	상장후 3개월

투자지표

(억원, IFRS)	2016	2017	2018	2019E
매출액	192	798	709	731
보고영업이익	24	266	246	235
핵심영업이익	24	266	246	235
세전이익	26	244	237	236
순이익	24	214	188	184
지배주주지분순이익	24	214	188	184
보고영업이익률(%)	12	33	35	32
핵심영업이익률(%)	12	33	35	32

키움증권
2019. 07. 18

덕산테코피아 (317330)

안정적 수익창출 능력과 중장기 성장 모멘텀

덕산테코피아는 반도체, 디스플레이 등 IT소재 전문업체이다. 2019년 상반기 3D NAND 가동률 하락에도 불구하고 공정전환 지속, OLED 가동률의 점진적 회복 예상에 따라 안정적인 매출이 발생하고 있어 부진한 업황 대비 양호한 실적이 전망된다. 비메모리로의 영역 확장, 이차전지 전극보호제, Flexible 디스플레이용 폴리이미드 필름 등 아이템 및 전방산업 다변화까지 고려하면 중장기적 Multiple 확장이 기대된다.

>>> 반도체, 디스플레이 등 IT소재 전문업체

덕산테코피아는 IT소재 전문회사로 반도체 전구체 (HCDS), OLED 중간체 (레드/그린호스트, 전공/전자 수송층 향), 촉매 및 합성고무첨가제 등을 생산하고있다. 주력고객사는 삼성전자, 삼성SDI, 덕산네오룩스, SK이노베이션, 금호석유화학 등이며, 고객사 내 과점사업자이다. HCDS (헥사클로로디실란)는 반도체 공정 내 확산방지막, 측벽재 등으로 사용되며, 3D NAND에서의 수요가 높은 특성을 가지고있다. HCDS 정제뿐 아니라 자체 합성기술을 보유하고 있어 경쟁업체대비 우수한 원가구조를 보유하고 있다. 1Q19 기준 산업별 매출액 비중은 반도체 38%, OLED 48%, 촉매 8%, 합성고무 4%, 기타 2%이다.

>>> 부진한 업황 대비 양호한 실적 전망

2019년 실적은 매출액 731억원 (+3% YoY), 영업이익 235억원 (-4% YoY으로 예상된다. 2019년 상반기 3D NAND 가동률 하락에도 불구하고 공정전환 지속에 따라 HCDS 매출액은 2018년 대비 -9% YoY, OLED 역시 중소형 스마트폰 침투율 증가 및 판매량 호조로 점진적 가동률 회복으로 +0% YoY의 양호한 매출이 예상된다. 다만 매출 성장에도 불구하고, OLED/반도체 비중 감소 등 믹스 악화로 이익률의 하락 (-2.4%p)은 불가피해 보인다.

>>> 아이템 및 전방산업 다변화에 따른 Multiple 확장 기대

2019년 반도체 투자 감소와 도시바 정전, 일본의 불산 등 소재 수출 규제에 따른 반도체 공급 제약 심화 우려로 NAND 수요 회복 움직임 나타나고 있는 상황이다. 수요 회복은 NAND 가동률 상승과 향후 시안 2공장, 평택 2공장 투자 및 가동으로 이어질 수 있다는 점에서 HCDS 수요 증가로 이어질 수 있을 전망이다. 또한 OLED 역시 중저가 스마트폰향 채택률 증가에 따른 가동률 상승이 예상되고, 촉매제 역시 고객사 증설이 예정되어 있다. 2019년 당사 예상 실적기준 희망공모가는 PER 16.9X~18.9X 수준이다. 2020년 기존 아이템의 수요 증가에 따른 수혜와 개발 중인 Low-K (저유전체) 프리커서 4종의 매출 시작 및 비메모리로의 영역 확장, 이차전지 전극보호제, Flexible 디스플레이용 폴리이미드 필름 등 아이템 및 전방산업 다변화까지 고려하면 중장기적 Multiple 확장이 기대된다.

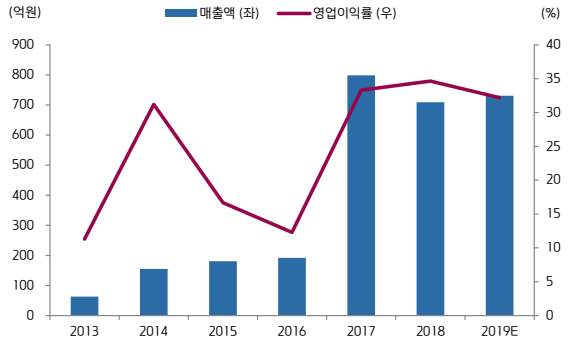
이 보고서는 『코스닥 시장 활성화를 통한 자본시장 혁신 방안』의 일환으로 작성된 보고서입니다.

연간 실적 추이 및 전망

투자지표	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019E
매출액	63	155	181	192	798	709	731
증감율(%YoY)		146%	16%	6%	316%	-11%	3%
영업이익	7	48	30	24	266	246	235
증감율(%YoY)		579%	-38%	-22%	1026%	-8%	-4%
지배순이익	6	27	21	24	214	188	184
영업이익률(%)	11%	31%	17%	12%	33%	35%	32%
지배순이익률(%)	10%	17%	12%	12%	27%	26%	25%

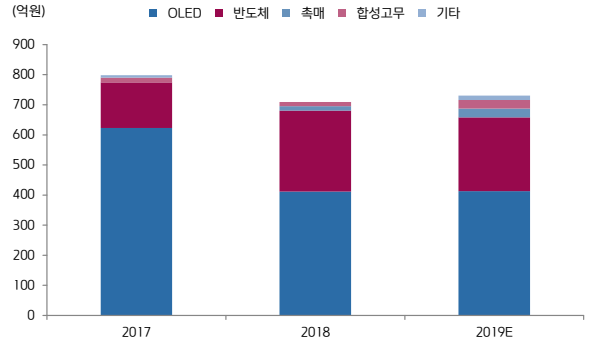
자료: 전자공시, 키움증권 추정

연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



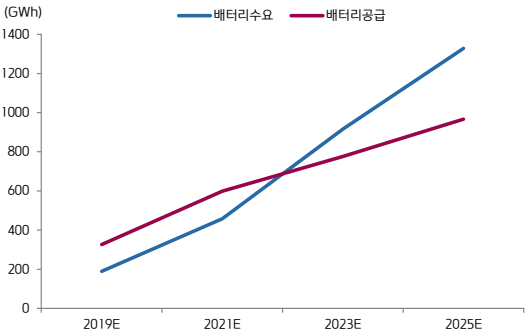
자료: 전자공시, 키움증권 추정

연간 부분별 매출액 추이 및 전망



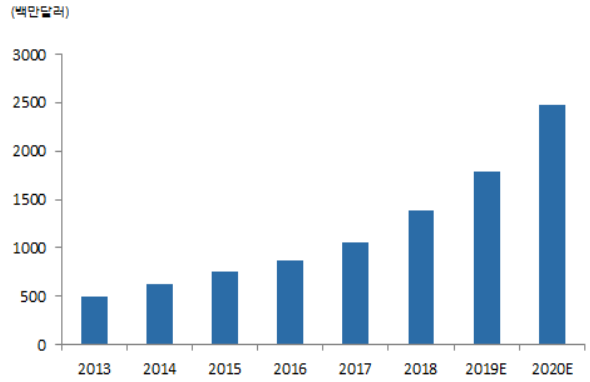
자료: 전자공시, 키움증권 추정

전기차 배터리 시장 수급 전망



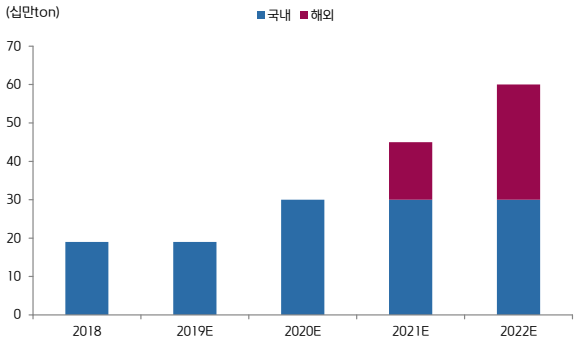
자료: SNE리서치, 키움증권

이차전지 전해액 글로벌 시장 전망



자료: IHS, 중소벤처기업부, 키움증권

촉매/합성고무 첨가제 주요 고객사 생산 CAPA 증설



자료: 덕산테코피아, 키움증권

공모 현황

공모희망가액	17,000원~19,000원
공모주식수	4,061,847주
공모예정금액	691~771억원
액면가	500원
시가총액(예정)	3,128억원~3,494억원
수요예측일	2019년 7월 17일~18일
청약예정일	2019년 7월 23일~24일
상장예정일	2019년 8월 2일
대표주관회사	NH투자증권

자료: 전자공시, 키움증권

공모자금 사용 계획

구분	금액(억원)
시설자금	520
차입금 상환	94
운영자금	73
합계	687

자료: 전자공시, 키움증권

공모 후 주주 구성

구분	주식수(주)	지분율(%)	보호예수 기간
최대주주 등	10,679,330	58.0%	상장후 1년
기관투자자	2,880,000	15.7%	상장후 6개월
주관사의무인수분	58,823	0.3%	상장후 3개월
우리사주조합	275,300	1.5%	예탁후 1년
소계	13,893,453	75.5%	
기타주주	720,000	3.9%	
공모주식	3,786,547	20.6%	
소계	4,506,547	24.5%	
	18,400,000	100.0%	

자료: 전자공시, 키움증권

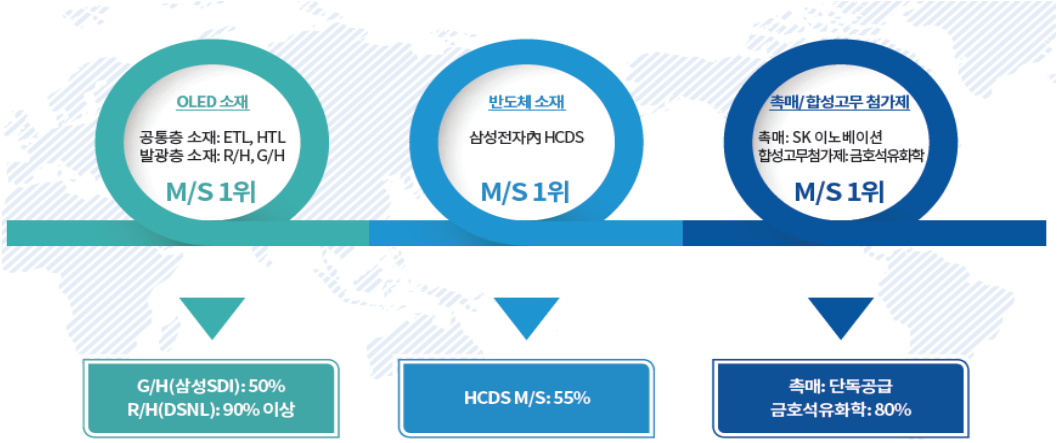
OLED 산업 Value Chain 및 당사 OLED 적용 이력



년도		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019F
END USER		S사	S사	S사	S사	S사	S사 A사	S사
ETL		o	o			o	o	o
Red	Host		o		o	o	o	o
Green	Host		o	o	o	o	o	o
Blue	Host							
HTL R Prime					o	o	o o	o
HTL		o	o					o
CPL								o

자료: 덕산테코피아, 키움증권

주요 고객사 시장 점유율



자료: 덕산테코피아, 키움증권

Compliance Notice

- 당사는 7월 17일 현재 '덕산테코피아 (317330)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2018/07/01~2019/06/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	161	95.83%
중립	7	4.17%
매도	0	0.00%